

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Yulianto & Widyasari

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: yulianto.ea@stu.untar.ac.id

Abstract: *The objective of this research is to obtain empirical evidence about the effect of capital structure, firm growth, dividend policy, profitability and investment decision to firm value on manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the year 2015-2017. This study used a sample of 72 manufacturing companies selected using purposive sampling method. The data used are secondary data in the form of financial statements. The statistical method used to test the research hypothesis is the multiple linear regression method in which the test is performed on panel data. The results of this research are firm age and profitability have positive effect on firm value. Meanwhile financial leverage and dividend policy has no effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Dividend Policy.*

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 72 sampel perusahaan manufaktur yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi linear berganda dimana pengujian dilakukan pada data panel. Hasil penelitian menunjukkan umur perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *financial leverage* dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Latar Belakang

Setiap perusahaan merencanakan bermacam-macam tujuan. Beberapa tujuan perusahaan yang ingin dicapai seperti fokus pada pencapaian keuntungan laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan kepentingan pemiliknya. Berdasarkan tujuan-tujuan perusahaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri (*value of the firm*).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering diasosiasikan dengan harga saham. Pertumbuhan nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemiliknya pun bertambah. Nilai perusahaan digambarkan oleh harga saham yang stabil dan cenderung meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pihak manajemen akan berpikir secara kreatif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Manajer harus mempunyai kemampuan dan dapat melihat peluang untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang maksimal akan mengalami peningkatan harga saham di pasar. Hal ini menjadi signal positif untuk para investor agar dapat menyettor modal pada

perusahaan dalam bentuk investasi. Idealnya, perusahaan diharapkan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: Profitabilitas, Umur perusahaan, *Financial leverage*, kebijakan dividen, Sabrin, Sarita, Dedy dan Sujono (2016), Rahayu dan Asandimitra (2014), Chincholkar (2015) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pemikiran diatas, maka penelitian ini akan mengangkat judul "Pengaruh *Financial Leverage*, Umur Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017".

Kajian Teori

Teori *signaling* menjelaskan bahwa sebuah entitas memberikan signal kepada pihak eksternal terutama para pengguna laporan keuangan. Signal ini berisikan informasi mengenai segala sesuatu yang telah dilakukan oleh manajer untuk merealisasikan agenda pemilik. Signal tersebut dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menggambarkan keunggulan entitas dibandingkan entitas lain. Teori *signaling* menjelaskan bahwa pemberian signal yang dilakukan oleh manajer bertujuan untuk memitigasi asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetris informasi dapat terjadi pada dua kondisi ekstrim, perbedaan yang kecil yang tidak signifikan dan yang signifikan bagi manajemen atau pemegang saham (Thamida & Lukman, 2013) Informasi yang diberikan manajer melalui laporan keuangan berisikan kebijakan-kebijakan akuntansi yang menghasilkan laba perusahaan yang berkualitas. Prinsip akuntansi ini dapat mencegah terjadinya tindakan memanipulasi laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan penyajian laba yang tidak *overstated* (Farichah, 2017).

Signaling theory menyatakan bahwa kebijakan dividen mencerminkan ekspektasi manajer tentang arus kas masa depan perusahaan hingga pasar akan bereaksi terhadap pengumuman pembayaran dividen (Abdullah, 2002).

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Proksi *PBV* digunakan dalam mengukur nilai perusahaan karena persepsi investor terhadap perusahaan sering dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan melalui perbandingan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Rasio *Price Book Value* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

DAR (Debt to Total Asset Ratio) membandingkan total hutang terhadap total aset (Brigham dan Houston, 2014). *DAR* merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur *financial leverage*. *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa penggunaan sumber dana tersebut akan memberikan tambahan *profit* yang lebih besar dibandingkan beban yang muncul dari penggunaan sumber dana sehingga akan meningkatkan tingkat *return* bagi pemegang saham. Semakin tinggi tingkat *financial leverage* maka semakin tinggi risiko investasi yang dicerminkan. Oleh sebab itu, pihak manajer perusahaan akan berupaya untuk mengelola dan mempertahankan *financial leverage* agar selalu berada dalam posisi yang stabil. *Debt to Total Asset Ratio* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Umur perusahaan adalah ukuran lamanya sebuah perusahaan ada atau berdiri. Umur perusahaan diukur dari tahun perusahaan berdiri sampai pada periode penelitian. Umur perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Umur perusahaan} = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun berdirinya perusahaan}$$

Kebijakan dividen menentukan seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya dan berapa besar laba yang akan ditahan untuk keperluan investasi perusahaan di periode selanjutnya. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang menunjukkan besar dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba bersih per lembar saham.

Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

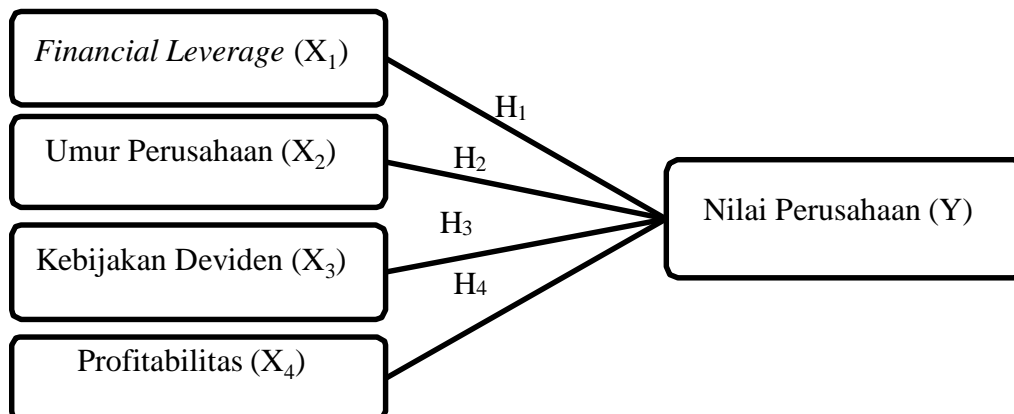
$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*. *ROE* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh dari seluruh aset milik perusahaan. *Return on Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan menggunakan *financial leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen. Alur pemikiran penelitian digambarkan pada gambar 1

Gambar1
Kerangka Pemikiran



Sumber : data diolah oleh penulis

Hipotesis Penelitian

Penggunaan *leverage* secara baik dan optimal dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak yang timbul akibat penggunaan hutang. Penggunaan hutang juga dapat menurunkan biaya modal saham. Penurunan beban pajak atas bunga yang timbul akibat penggunaan hutang dapat meningkatkan pendapatan operasional perusahaan. Peningkatan pendapatan operasional perusahaan akibat pengurangan pajak atas biaya bunga akan menyisakan lebih banyak proporsi pendapatan kepada pemegang saham. Hal ini akan memberi signal positif kepada pemegang saham karena pemegang saham menginginkan *return* yang tinggi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin lama sebuah perusahaan berdiri maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan dibandingkan di perusahaan lain yang baru berdiri. Keberhasilan perusahaan yang berdiri sangat lama menunjukkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk tetap bersaing. Keberlangsungan hidup yang telah terjaga semasa perusahaan berdiri akan menarik minat para investor sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi harga saham yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tingginya *payout ratio* dari perusahaan disesuaikan oleh kebijakan dividennya, dimana perusahaan dapat memilih kebijakan antara membagikan dividen di tahun berjalan atau menyimpan sebagai dana cadangan untuk periode yang akan datang. Apabila perusahaan terus membagikan dividen tentu akan menarik perhatian investor untuk membeli saham, kenaikan permintaan saham suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan penghasilan bersih atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari berbagai keputusan dan kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memberikan isyarat bahwa tingkat pengembalian yang akan diperoleh pemegang saham akan tinggi. Persepsi baik dari investor terhadap perusahaan akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Harga saham yang meningkat tentu akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2017. Metode yang digunakan dari teknik *non-random sampling* adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik penarikan sampel dimana sampel diambil sesuai dengan kriteria khusus yang telah ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 - 2017 sebanyak 155 perusahaan (465 data sampel). Berdasarkan data yang sudah diperoleh, perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria dalam penelitian selama tahun 2015 - 2017 yaitu 41 perusahaan dengan data awal sebanyak 123 sampel. Namun, terdapat 51 data *outlier* sehingga banyaknya data menjadi 72 sampel.

Hasil Analisis Data

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel nilai perusahaan *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas akan dijelaskan dengan nilai *maximum*, nilai *minimum*, nilai rata - rata (*mean*), dan nilai standar deviasi variabel yang bersangkutan

Berdasarkan hasil uji deskripsi obyek nilai perusahaan (yang diwakili oleh *Price to Book Value*), nilai maksimum terbesar, yaitu 3,18, yang dimiliki oleh PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO).

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividend dan profitabilitas. Hasil statistik deskriptif mengenai variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* menunjukkan nilai *minimum* variabel *leverage* sebesar 0,07. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* terendah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimiliki oleh PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO). Sementara itu, tingkat *leverage* tertinggi dimiliki PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) sebesar 0,82. Rata - rata (*mean*) tingkat *leverage* dari hasil penelitian perusahaan manufaktur sebesar 0,3739 dengan nilai standar deviasi *leverage* yang diperoleh sebesar 0,19525. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata - rata menunjukkan adanya variasi (*variance*) yang rendah antara nilai maksimum dan *minimum leverage*.

Hasil pengujian statistik deskriptif variabel umur perusahaan yang diproksikan dengan umur. Umur rata - rata (*mean*) dari perusahaan manufaktur ditunjukkan sebesar 40,2500 dengan standar deviasi sebesar 13,84191. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata - rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan *minimum umur perusahaan*.

Nilai rata - rata *dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 0,4863 dengan standar deviasi 0,70895. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata - rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan *minimum kebijakan dividen*. Nilai terendah atau *minimum* dari *Dividend Payout Ratio* dimiliki oleh PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) sebesar 0,06 atau 6% dari laba bersih per lembar saham. Sementara nilai tertinggi atau *maximum Dividend Payout Ratio* dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) yaitu sebesar 5,00. atau 500% dari laba bersih per saham perusahaan. Nilai rata - rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,4863 menunjukkan bahwa rata - rata tingkat dividen per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham adalah 0,4863 kali.

Berdasarkan hasil penelitian, variable independen profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan nilai *minimum* variabel profitabilitas sebesar 0,0001. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas terendah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimiliki oleh PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR). Sementara itu, tingkat profitabilitas tertinggi dimiliki PT. Wijaya Karya Beton Tbk. (WTON) sebesar 0,3640. Rata - rata (*mean*) tingkat profitabilitas dari hasil penelitian perusahaan manufaktur sebesar 0,1053 dengan nilai standar deviasi profitabilitas yang diperoleh sebesar 0,08234. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata - rata menunjukkan adanya variasi yang rendah atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan *minimum*.

Hasil Uji Asumsi Analisis Data

Setelah mengeluarkan data outlier dari data penelitian awal, diperoleh hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa data *PBV* yang telah diuji memiliki angka signifikansi (*Asymp. Sig*) sebesar 0,074. Nilai *asymp.sig (2-tailed)* yang lebih besar dari 0,05 atau taraf signifikansi menunjukkan bahwa variabel - variabel dalam penelitian ini berasal dari populasi yang terdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak digunakan.

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* mempunyai nilai 0,097 ($0,097 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi linear.

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh hasil nilai *VIF* kurang dari 10 atas semua variabel penelitian, hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau hubungan antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian, sehingga model regresi penelitian bisa digunakan untuk menguji hipotesis.

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa semua variabel independen yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, Umur perusahaan, *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Return on Equity (ROE)* memiliki nilai signifikansi (*Sig.*) lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel - variabel tersebut sehingga data homoskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan pada tabel 4. bagian kolom B, diperoleh nilai dari masing-masing variabel independen yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, umur perusahaan, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Return on Equity (ROE)* yang dapat diinterpretasikan dengan model regresi berganda.

$$Y(PBV) = 0,162 - 0,336DAR + 0,016umur + 0,102DPR + 4,492ROE + e$$

Uji Koefisien Determinasi (Uji R)

Tabel 1. Hasil Uji R

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 ^a	.302	.260	.64447

a. Predictors: (Constant), Ratio Of Equity, Debt Asset Ratio, Umur Perusahaan, Dividend Payout Ratio

Sumber: Hasil Pengolahan *IBM SPSS 23 for Windows*

Hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai dari R adalah sebesar 0,549. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan korelasi antara variabel *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif dan kuat ($0,549 > 0,50$). Nilai *Adjusted R Square (R²)* sebesar 0,260. Hal ini menunjukkan bahwa nilai variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,260 dapat dijelaskan oleh variabel *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sementara sisanya, yaitu sebesar 0,740 ($1 - 0,260$), dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji F)

Tabel 2. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.027	4	3.007	7.239	.000 ^b
	Residual	27.828	67	.415		
	Total	39.855	71			

a. Dependent Variable: Price Book Value

b. Predictors: (Constant), Return On Equity, Debt Asset Ratio, Umur Perusahaan, Dividend Payout Ratio

Sumber: Hasil Pengolahan *IBM SPSS 23 for Windows*

Hasil uji koefisien korelasi simultan (uji F) menunjukkan nilai *F* sebesar 7,239, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, karena variabel *financial leverage*, umur perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan secara simultan.

Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Tabel 3 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	.162	.331		.490	.626
Debt Asset Ratio	-.336	.396	-.088	-.850	.398
Umur Perusahaan	.016	.006	.296	2.844	.006
Dividend Payout Ratio	.102	.112	.097	.917	.363
Return On Equity	4.492	.961	.494	4.673	.000

a. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: Hasil Pengolahan *IBM SPSS 23 for Windows*

Hasil pengujian *financial leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* adalah sebesar -0,850, dengan nilai signifikansi sebesar 0,398. Nilai koefisien *financial leverage* sebesar -0,850 menunjukkan arah pengaruh negatif dari variabel *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai signifikansi *financial leverage* sebesar 0,398, yang lebih besar dari 0,05, menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara *financial leverage* terhadap nilai perusahaan, maka dari itu H_a ditolak dan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian selanjutnya, variabel independen umur perusahaan yang diproksikan dengan umur perusahaan, menunjukkan bahwa nilai koefisien umur perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* adalah sebesar 2,844, dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai koefisien umur perusahaan sebesar 2,844 menunjukkan arah pengaruh positif dari variabel umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai signifikansi umur perusahaan sebesar 0,006, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Nilai koefisien *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan proksi dari variabel dependen nilai perusahaan adalah 0,917, dengan nilai signifikansi sebesar 0,363. Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 0,917 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,363, yang lebih besar dari 0,05, mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian variabel independen terakhir yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* adalah sebesar 4,673, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien sebesar 4,673 menunjukkan arah pengaruh positif dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Financial leverage memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis awal 1 (H_1) ditolak. Hal ini berarti perusahaan manufaktur yang memiliki nilai *financial leverage (DAR)* yang tinggi, maka memberi dampak negatif terhadap nilai perusahaan karena dinilai terlalu berisiko dari sudut pandang investor bila perusahaan tidak bisa mengelola dengan baik oleh karena itu investor akan lebih tertarik menginvestasikan hartanya dengan melihat *financial leverage (DAR)* yang rendah. *Financial leverage* dapat dianggap sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula sehingga mengakibatkan nilai perusahaan semakin rendah dimata investor.

Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap terjadi kenaikan umur perusahaan sebesar 1% akan menaikkan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) sebesar 0,016 dan signifikan, maka hipotesis awal 2 (H_{a2}) diterima. Seiring berjalannya waktu, perusahaan akan menjadi lebih baik dan lebih efisien serta lebih unggul dalam bersaing sehingga kemakmuran dan keberhasilan perusahaan dapat ditingkatkan. Semakin lama sebuah perusahaan berdiri maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Hal ini dikarenakan perusahaan yang telah lama berdiri mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin tinggi untuk bersaing di dunia usaha dan kemampuan perusahaan untuk tetap eksis semakin besar. Artinya, perusahaan mendapat kepercayaan dari investor melalui umur perusahaan yang menunjukkan sekap terjang dan pengalaman yang telah dihadapi dan lalui oleh perusahaan yang mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang baik, sehingga memantapkan kepercayaan investor agar tidak ragu lagi untuk menanamkan modal mereka yang kemudian membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (*DPR*) sebesar 0,363 dengan nilai koefisien sebesar 0,102. Nilai koefisien yang positif mencerminkan terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen (*DPR*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Sementara nilai signifikansi sebesar 0,363 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. maka hipotesis awal 3 (H_{a3}) ditolak. *DPR* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham (*stockholders*) dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi perusahaan di periode berikutnya. Dari sisi investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan perusahaan, maka semakin tinggi minat para investor. Akibatnya, harga saham perusahaan akan meningkat dan peningkatan ini akan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap terjadi kenaikan umur perusahaan sebesar 1% akan menaikkan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) sebesar 4,492 dan signifikan, maka hipotesis awal 4 (H_{a4}) diterima. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal tersebut ditangkap sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Jika terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Penutup

Variabel independen yang pertama adalah *financial leverage* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang kedua adalah umur perusahaan. Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen selanjutnya adalah kebijakan dividen. *DPR* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Ada beberapa hal yang disarankan apabila akan menggunakan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya, antara lain: Menggunakan seluruh sampel perusahaan yang ada di BEI dan tidak hanya industri manufaktur saja. Untuk penelitian selanjutnya peneliti dapat menggunakan data lebih dari tiga tahun sehingga hasil penelitian dapat lebih konsisten. Peneliti dapat menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, kurs valuta asing dan tingkat inflasi lainnya. Dapat menggunakan proksi lainnya dalam mengukur nilai perusahaan, seperti *Price Earning Ratio* dan *Tobin's Q*. Sedangkan untuk variabel *leverage* dapat menggunakan *Debt to Earning Ratio* dan untuk variabel profitabilitas dapat menggunakan proksi *Return on Assets*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abdullah, Syukriy, 2002, Free Cash Flow, Agency Theory dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3(2).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials of Managerial Finance*, 11th Edition. London: The Dryden Press.

- Chincholkar, S. (2015). Analysis of Ownership Structure and Firm Value in India. *The International Journal Of Business & Management*, 3(12). ISSN 2321-8916.
- Djumahir, Djazuli, A., Arisadi, Y. A. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(4). ISSN: 16935241
- Farichah, F. (2017). Management Compensation and auditor reputation on earnings management and on share returns. *European Research Studies Journal*, 20 (3A), 196-208.
- Hariyanto, L. dan Juniarti (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1)
- Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409-413.
- Nofrita, Ria. (2013). Pengaruh Profitailitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1(1).
- Rahayu, F. D., Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2).
- Sabrin, Sarita, B., Dedy Takdir. S., dan Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science*, 5, ISSN: 2319 – 1805.
- Thamida, N & Lukman. H. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi* Volume XVIII. No.02. Mei 2013:198-211.